

# ARCH LUMPINI

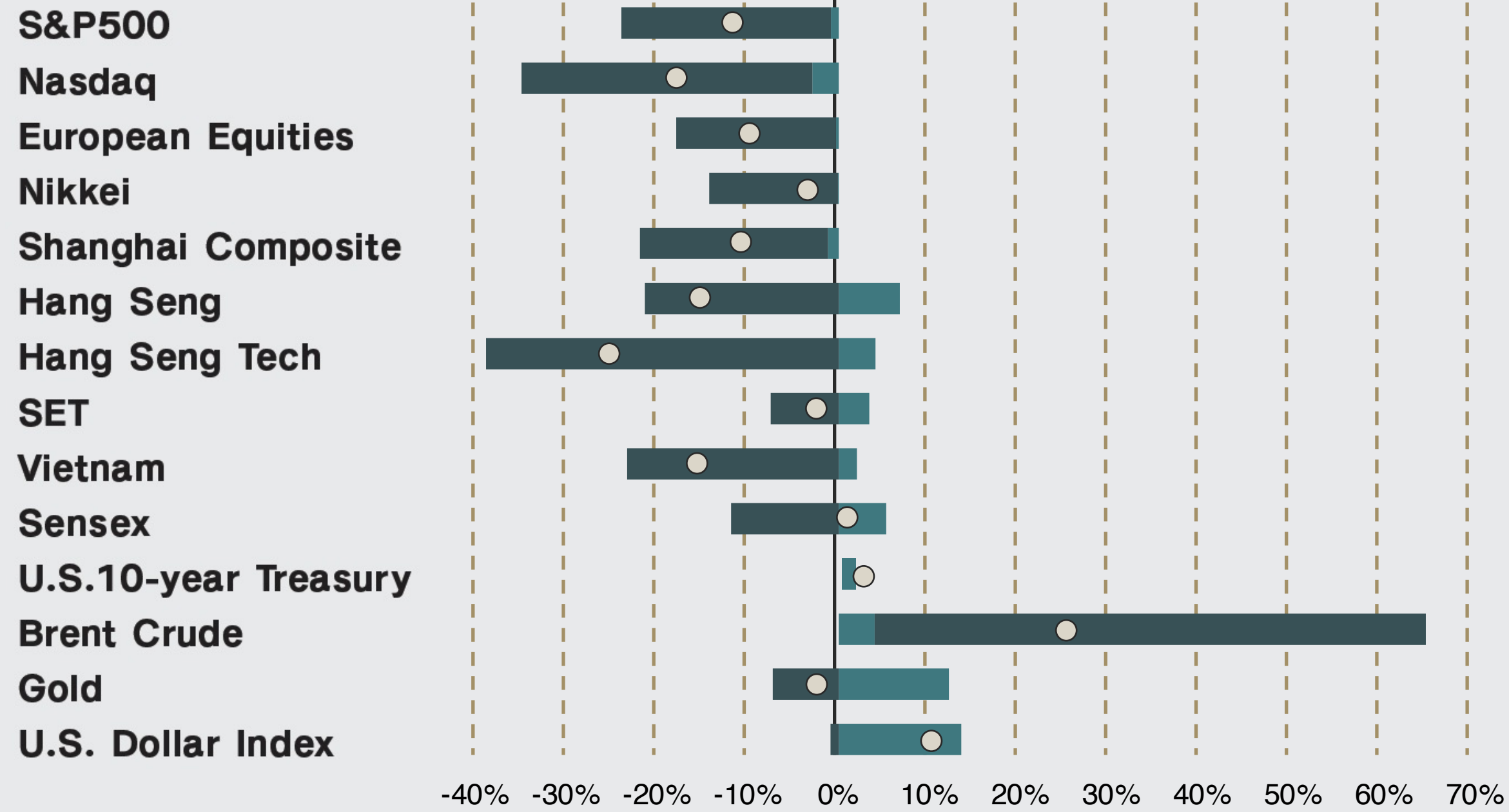
Weekly | 15.08.2022

LH BANK  
ADVISORY

ดอกเบี้ยไทย  
ไปต่อหรือพอแค่นี้

# ASSETS IN REVIEW

Selected asset Performance, 2022 year-to-date and range



Total return

■ 2022 range  
○ year-to-date

Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 11 Aug 2022



## ASSET ALLOCATION

กลุ่มสินทรัพย์	UW	น้ำหนักการลงทุน	OW
ตราสารหนี้	█	▼	█
ตราสารหนี้ระยะสั้น	█	█	█
พันธบัตรรัฐบาลต่างประเทศ	█	▼	█
หุ้นกู้ต่างประเทศ	█	▼	█
ตราสารทุน	█	█	▼
ตลาดหุ้นไทย	█	█	▼
สหรัฐฯ	█	▼	█
ยุโรป	█	▼	█
ญี่ปุ่น	█	▼	█
เอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น)	█	▼	█
จีน	█	█	▼
ตราสารทางเลือก	█	▼	█
Prop fund/REIT/IFF	█	█	▼
ทองคำ	█	▼	█
น้ำมัน	█	▼	█

## มุมมองการลงทุนประจำสัปดาห์

ถึงคราของประเทศไทยที่ต้องตัดสินใจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อบรรเทาความร้อนแรงของอัตราเงินเฟ้อ LH Bank Advisory ยังมองเห็นโอกาสการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของกนง. ในการประชุมอีก 2 ครั้งที่เหลือของปี หากประกอบกับการคาดการณ์ราคาพลังงานโลกที่กำลังจะเปลี่ยนทิศทางเป็นขาลง แน่ใจว่าจะสร้างแรงกดดันต่อตลาดหุ้นไทยได้จนถึงสิ้นปี ดังนั้นจึงแนะนำเลือกลงทุนในกลุ่มหุ้นขนาดใหญ่และเกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวที่จะได้รับประโยชน์ในช่วงครึ่งหลังของปี 2022

ข้ามฟากไปมองที่สหรัฐฯ ที่กำลังเข้าสู่การเลือกตั้งกลางเทอม พบว่าเกิดความตึงเครียดไม่น้อย เนื่องจากคะแนนความนิยมของประธานาธิบดี โจ ไบเดน ยังคงอยู่ที่ต่ำ 50% พร้อมทั้งภาคแรงงานที่แข็งแกร่งกำลังส่งสัญญาณความเปราะบาง ทั้งนี้การออกนโยบายประชานิยมเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจและคะแนนความนิยมก็ถูกกดดันจากเงินเฟ้อระดับสูง ในระยะสั้นมีบรรยากาศเชิงบวกสนับสนุนการลงทุน แต่ยังคงระมัดระวังในระยะยาว

# HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

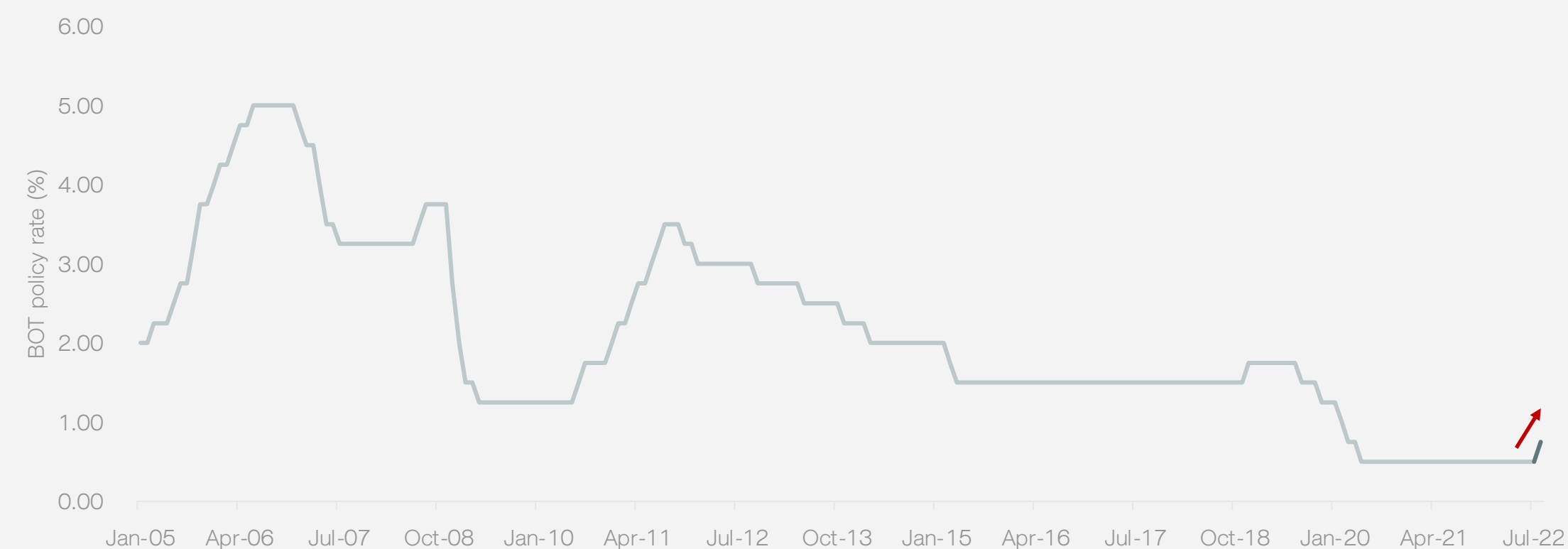
## เมื่อประเทศไทยก้าวเข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นของอัตราดอกเบี้ย

หลังจากประเทศในตลาดเกิดใหม่และประเทศพัฒนาต่างปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายนำหน้าไปแล้ว ถึงคราของประเทศไทยที่ต้องตัดสินใจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อบรรเทาความร้อนแรงของอัตราเงินเฟ้อ (Figure 1) ส่งผลให้นักลงทุนต่างเกิดความกังวลว่าหลังจากนี้ ทิศทางของนโยบายทางการเงินและการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของประเทศไทยจะเป็นอย่างไร

ในช่วงปลายปี 2021 ที่หลากหลายประเทศทั่วโลกต้องประสบกับภาวะที่อัตราเงินเฟ้อพุ่งขึ้นสูง ประเทศไทยกลับได้รับโอกาสจากเม็ดเงินลงทุนของนักลงทุนต่างชาติหมุนเวียนเข้าสู่ประเทศไทยที่เงินเฟ้อให้อยู่ในระดับต่ำ (Figure 2) แต่ในปี 2022 อัตราเงินเฟ้อของประเทศไทยกลับได้ระดับปรับตัวเข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นเช่นเดียวกับประเทศอื่น จากการผลักดันต้นทุนในการผลิตเข้าสู่ภาคการบริโภค รวมถึงการปรับตัวขึ้นของราคาอาหารและราคาพลังงาน จึงเป็นเหตุให้กึ่ง. ต้องหวนกลับมาพิจารณาถึงผลกระทบระหว่างการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยและการปล่อยผ่านอัตราเงินเฟ้อให้ปรับตัวขึ้นสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง

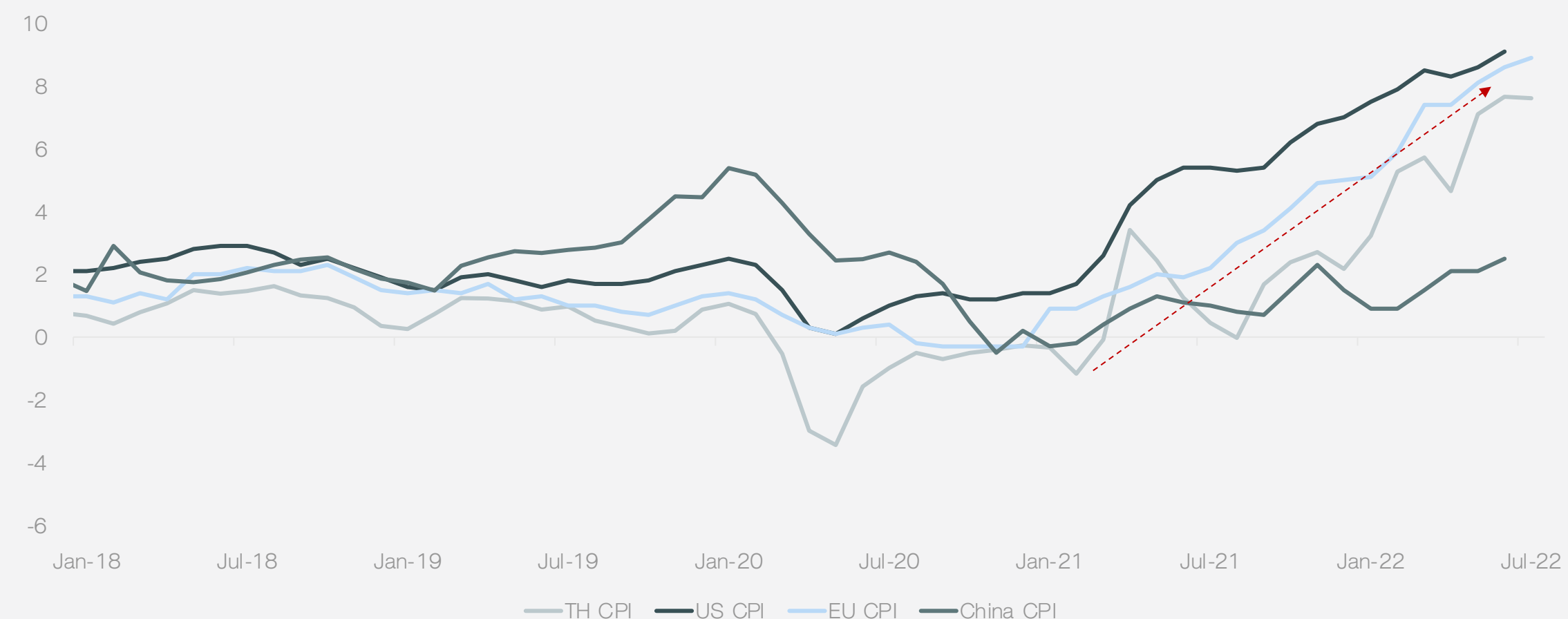
แน่นอนว่าบทเรียนจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายล่าช้าจนกระทั่งความร้อนแรงของอัตราเงินเฟ้อส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยรวมออกเป็นวงกว้างและยากที่จะดึงกลับ ส่งผลให้กึ่ง.ต้องตัดสินใจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% ในเดือนส.ค. นี้ และคาดว่ามีโอกาสปรับขึ้นเพิ่มเติมอีก 0.25% - 0.50% ภายในปี 2022 ซึ่งไม่อาจปฏิเสธได้ว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นในหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มเติบโตที่ยังต้องพึ่งพาการกู้ยืมและตลาดตราสารหนี้ที่จะถูกกดร้อนผลตอบแทนของผู้ถือตราสารหนี้ในปัจจุบัน ดังนั้นการเลือกลงทุนในตลาดการเงินภายในประเทศจึงจำเป็นต้องมีการคัดเลือกลงทุนอย่างเหมาะสม โดยเลือกลงทุนในกลุ่มที่จะได้รับประโยชน์จากสภาวะทางเศรษฐกิจในแต่ละช่วง

Figure 1 : It's time for Thailand to raise policy rate



Source: Bank of Thailand, LH Bank Advisory

Figure 2 : Skyrocketing of TH CPI in 1H2022



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

# HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

## Selective Buy...เลือกลงทุนอย่างเหมาะสม

นักลงทุนโดยมากทราบกันดีว่าโดยเฉลี่ย เศรษฐกิจไทยถูกขับเคลื่อนด้วยธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับภาคการท่องเที่ยวและบริการเป็นหลัก ซึ่งการกลับมาเปิดประเทศให้แก่นักท่องเที่ยวต่างชาติอย่างเต็มรูปแบบในกลางปีที่ผ่านมา ก็ยังไม่อาจผลักดันให้สถานการณ์ฟื้นตัวกลับขึ้นสู่ระดับก่อนการเกิดวิกฤติได้ (Figure 3) โดยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปัจจุบันยังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าสิ้นปี 2019 ที่ระดับ 3.2 ล้านรายต่อเดือน ขณะที่อัตราการเข้าพัก หรือ occupancy rate ยังอยู่ในระดับ 42.58% ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี (2015-2019, 5 ปีก่อนวิกฤติ) ที่ระดับราว 70% ดังนั้นจึงสะท้อนได้ว่าความหวังทางเศรษฐกิจไทยถูกแขวนไว้กับอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว หากภาคการท่องเที่ยวและบริการยังฟื้นตัวล่าช้า จะชะลอภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยโดยรวม

ในฟากของตลาดหุ้นไทย หากเจาะลึกลงมาถึงกลุ่มที่ผลักดันการฟื้นตัวของตลาดหุ้นคงหนีไม่พ้นหุ้นขนาดใหญ่ 5 อันดับแรกในดัชนี SET Index (Figure 4) สะท้อนจากผลตอบแทนของ SET Index และ SET Index ที่ไม่นับรวมหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ 5 อันดับแรกที่แยกตัวออกจากกันอย่างเห็นได้ชัดในปี 2022 พร้อมทั้งการฟื้นตัวในรายกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีกลุ่มการท่องเที่ยวและสุขภาพดำเนินอยู่ในขาขึ้น สวนทางจากกลุ่มพลังงานที่เคยเป็นผู้นำตลาดในช่วงปี 2021 และกลุ่มอื่น ๆ ดังนั้นแล้ว LH Bank Advisory จึงเห็นความสำคัญต่อการเลือกลงทุนในกลุ่ม Selective Buy

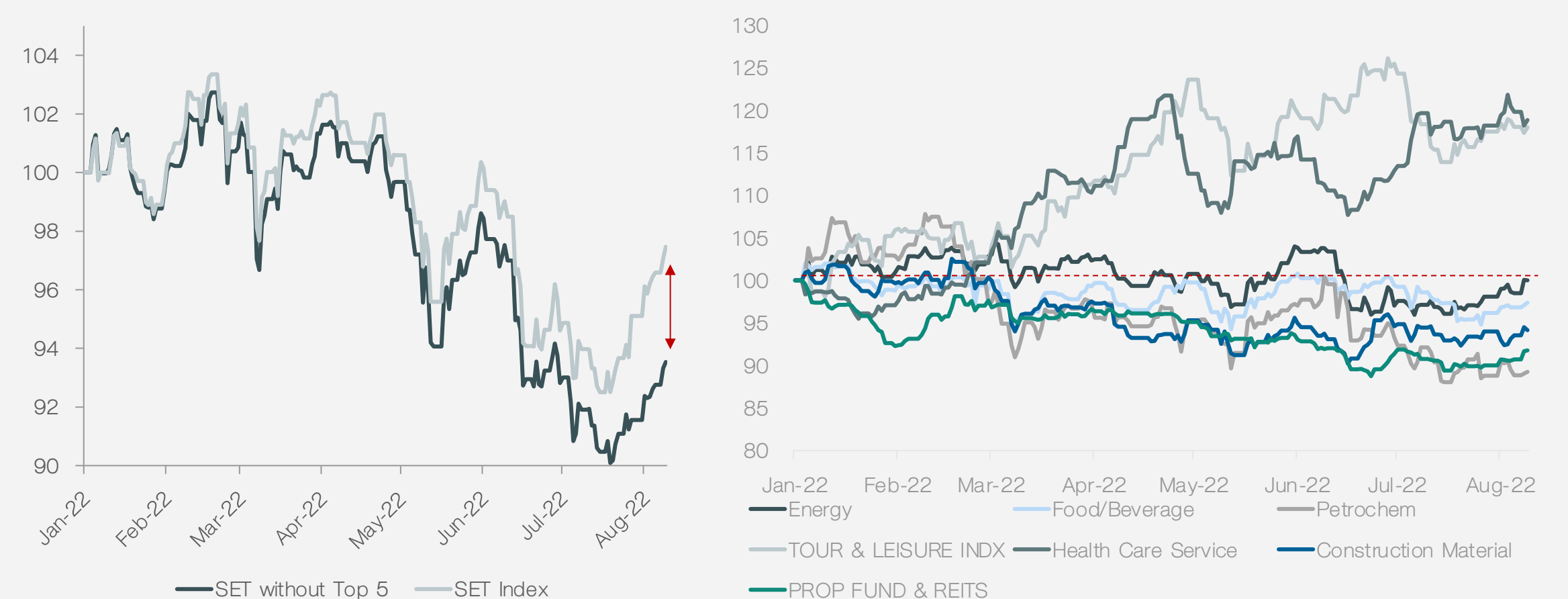
ภายใต้สถานการณ์การลงทุนปัจจุบัน LH Bank Advisory ยังมองเห็นโอกาสการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ กนง. ต่อไปราว 0.25% - 0.50% ซึ่งส่งผลต่อการฟื้นตัวในตลาดหุ้นไทย ดังนั้นจึงแนะนำการลงทุนในกลุ่มหุ้นขนาดใหญ่ที่มีความแข็งแกร่งทางการเงินในระยะยาว อุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวที่จะได้รับประโยชน์ในช่วงครึ่งหลังของปี 2022 ต่อเนื่องจนกระทั่งปี 2023 จากการเปิดประเทศอย่างเต็มรูปแบบ และในระยะสั้นสามารถเลือกลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมส่งออกที่ได้านิสงส์จากการอ่อนตัวของสกุลเงินบาท

Figure 3 : Travel and tourism industry is still laggard



Source: Bank of Thailand, LH Bank Advisory

Figure 4 : SET performance is led by large cap and tourism industry



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

# HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

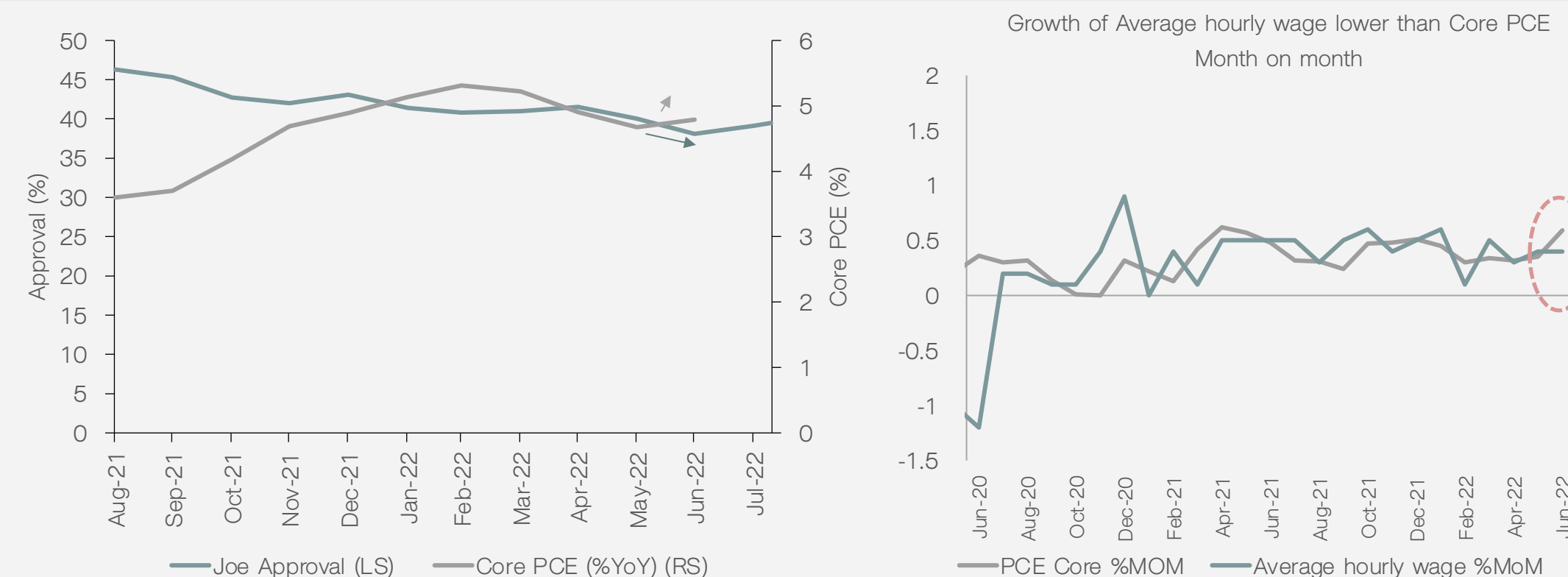
## ของกินของใช้แพงขึ้น จุดความนิยมประธานาธิบดีไบเดนให้ลดลง

ในเดือนพฤศจิกายนที่จะมาถึง ทางสหรัฐฯจะมีการเลือกตั้งกลางเทอม ซึ่งพบว่าคะแนนความนิยมของประธานาธิบดีไบเดน ปรับลดลงต่อเนื่อง จากประเด็นอัตราเงินเฟ้อ ประกอบกับเมื่อเปรียบเทียบอัตราการเติบโตของระดับราคาสินค้าที่สูงกว่าอัตราการปรับขึ้นของค่าจ้างแรงงาน ยิ่งจุดคะแนนความนิยมให้มีแนวโน้มลดลง

ทาง LH Bank Advisory พิจารณาปัจจัยสนับสนุนคะแนนความนิยมให้ปรับเพิ่มขึ้นได้นั้น เหลือเพียงปัจจัยที่แข็งแกร่งคืออัตราการว่างงานที่ต่ำ 3.6% ซึ่งเมื่อมองในระยะถัดไป ตลาดแรงงานสหรัฐฯ เริ่มส่งสัญญาณว่ากำลังเผชิญความท้าทาย เนื่องจากก่อนหน้านี้มีปัญหาความขาดแคลนแรงงานนั้นส่งผลให้ค่าจ้างปรับสูงขึ้น ซึ่งในการรายงานล่าสุดปัญหาดังกล่าวกำลังผ่อนคลายและตลาดแรงงานเข้าสู่ดุลยภาพ ดังนั้นอัตราการปรับขึ้นค่าจ้างมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลงซึ่งส่งผลให้รายได้ของประชาชนยิ่งเติบโตน้อยกว่าเงินเฟ้อไปอีกระยะเวลาหนึ่ง ซึ่งแสดงให้เห็นถึงผลงานบริหารจัดการเศรษฐกิจของประธานาธิบดีไบเดน ยิ่งแย่ลง

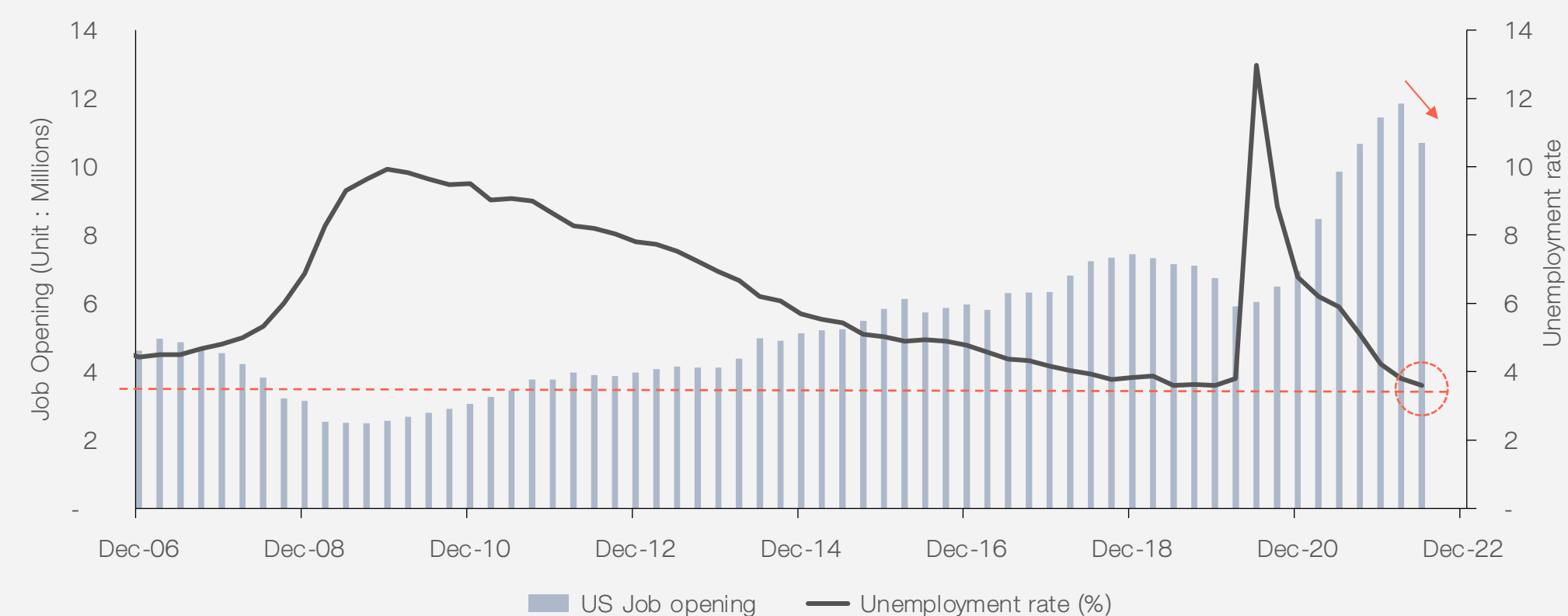
LH Bank Advisory มองว่าด้วยเหตุข้างต้นมีโอกาสที่ทาง ประธานาธิบดีไบเดนจะประกาศมาตรการประชานิยมเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจพร้อมกับกระตุ้นคะแนนความนิยมได้ แต่อาจเป็นนโยบายที่ไม่สร้างความตื่นตัวแก่ตลาดได้มากนัก และอาจจะไม่ได้กระตุ้นเศรษฐกิจให้เติบโตรุนแรงได้ เพราะต้องระมัดระวังไปเพิ่มเชื้อเพลิงให้แก่เงินเฟ้อแต่อย่างไรก็ตามบรรยากาศการลงทุนสหรัฐฯ มีแนวโน้มเชิงบวกในระยะสั้น ดังนั้นนักลงทุนที่กำลังติดตามนโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจ และต้องการคว้าโอกาสสร้างกำไรในระบอบสั้นนั้น ทาง LH Bank Advisory แนะนำสามารถทำได้โดยยังคงเน้นบริษัทที่มีการรายงานผลประกอบการที่มีกำไร ในขณะที่ระยะยาวตลาดสหรัฐฯยังคงมีโอกาสกลับมาเผชิญความผันผวนรุนแรงอีกครั้ง เพราะเศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอย

Figure 5: American depressed Joe after inflation higher than wage



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 6: Job openings slow down and limit the unemployment rate



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

# MARKET RECOMMENDATION

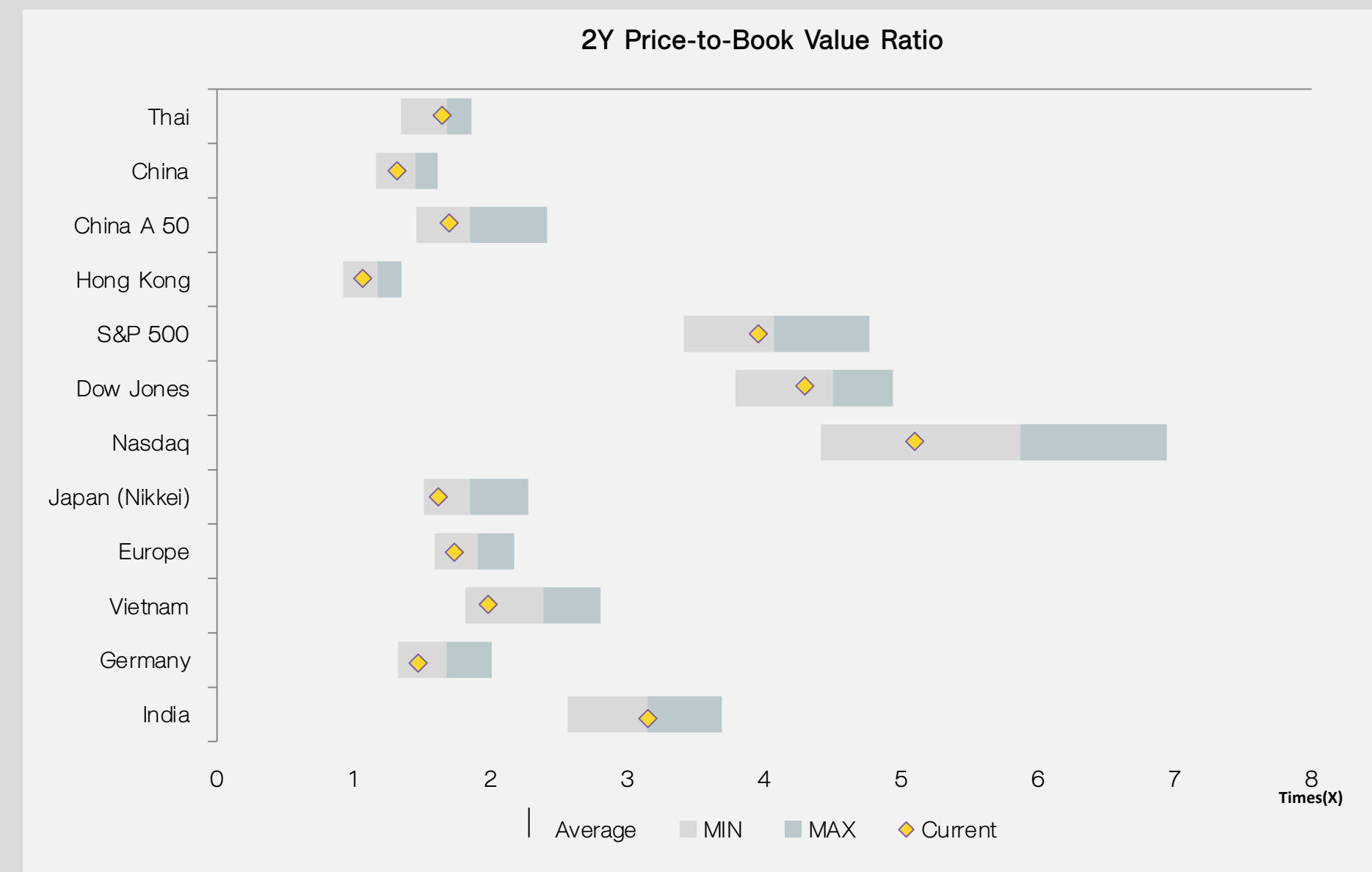
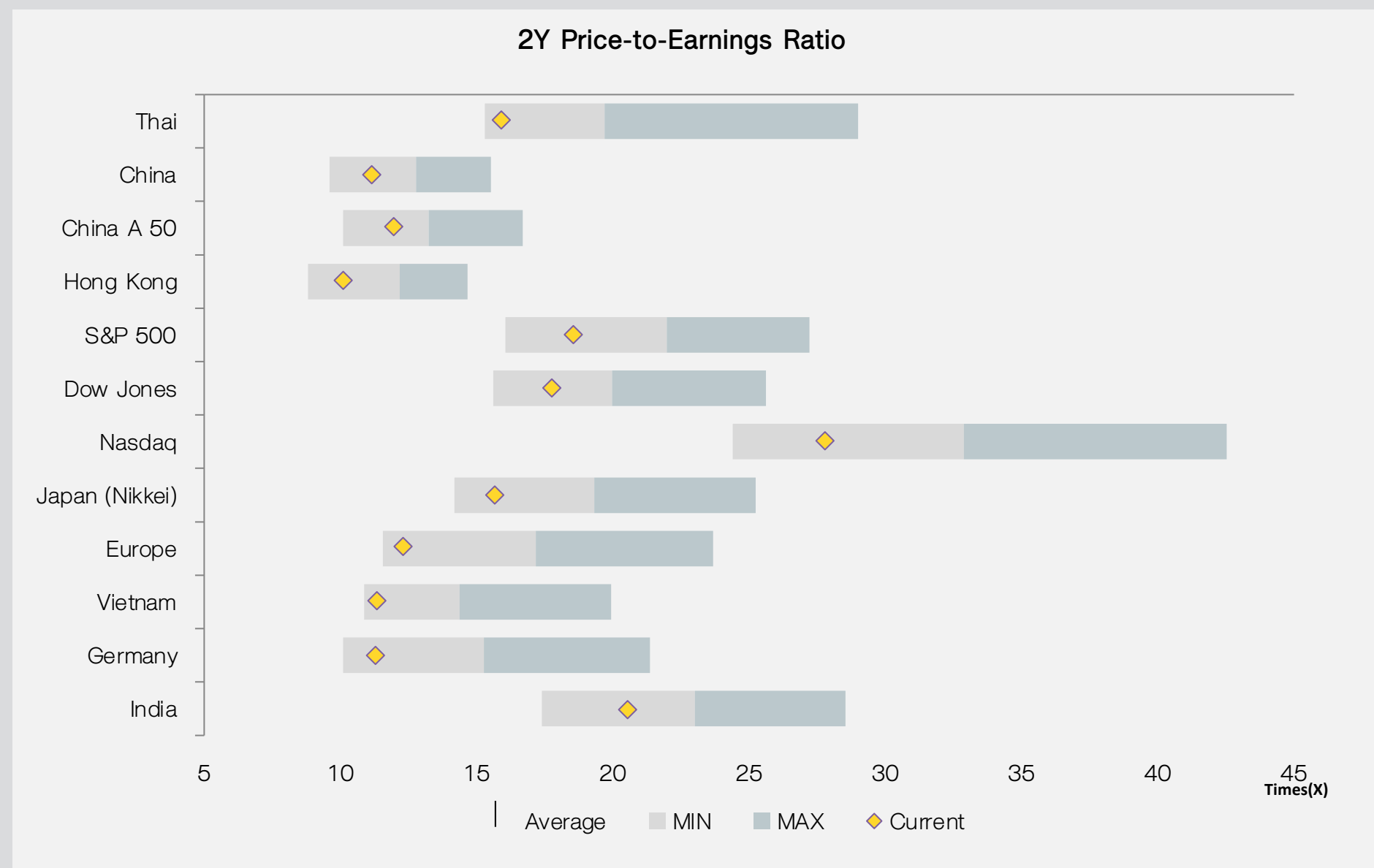
Asset Class	Selection	View	Comment
Foreign Equity	U.S.	Neutral	แม้ตัวแปรหลักของอัตราเงินเฟ้ออย่างราคาบ้านและราคาพลังงานจะชะลอตัวลง แต่ยังคงไม่สามารถชะลอความร้อนแรงของอัตราเงินเฟ้อได้มากนัก LH Bank Advisory จึงยังเห็นโอกาสว่าเฟดมีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอยู่ราว 125 bps ภายในสิ้นปี 2022 ขณะที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงมีปัจจัยอื่นหลงเหลืออยู่ ดังนั้นแนะนำให้ลงทุนในกลุ่ม Defensive และ Value
	Europe	Neutral	นักลงทุนยังคงกังวลต่อความเสี่ยงในการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยของสหภาพยุโรปสะท้อนจากระดับการคาดการณ์ปรับตัวขึ้นสูงกว่าภูมิภาคอื่น นอกจากนี้เศรษฐกิจของภูมิภาคยุโรปที่ต้องเผชิญกับวิกฤติในราคาพลังงาน ราคาอาหารที่ยังคงปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องและผลักดันอัตราเงินเฟ้อเป็นภัยร้ายต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในอนาคต LH Bank Advisory แนะนำหลีกเลี่ยง
	Japan	Neutral	ธนาคารกลางญี่ปุ่นยังคงยืนหยัดคงนโยบายทางการเงิน ขณะที่รัฐบาลเตรียมอัดฉีดมาตรการทางการเงินเพิ่มเติมให้แก่ครัวเรือนเพื่อบรรเทาผลกระทบจากอัตราเงินเฟ้อที่เริ่มปรับตัวขึ้นเหนือระดับเป้าหมาย 2% แล้ว ซึ่ง LH Bank Advisory แนะนำจับตามองความชัดเจนของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและเสถียรภาพในค่าเงินก่อนกลับเข้าสู่ลงทุนอีกครั้ง
	China	+1	แม้ตัวเลขทางเศรษฐกิจของประเทศจีนจะฟื้นตัวขึ้นมาได้ในระยะสั้น แต่ความไม่แน่นอนในความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ - จีนจะเป็นตัวแปรสั่นคลอนความเชื่อมั่นของนักลงทุน ขณะเดียวกันในตลาดอสังหาริมทรัพย์ยังคงต้องเผชิญความกังวลจากการที่ประชาชนเริ่มทยอยหยุดการผ่อนชำระราคาบ้าน ดังนั้นจึงแนะนำให้ลงทุนในรายอุตสาหกรรมที่ได้ประโยชน์จากนโยบายสนับสนุนของรัฐบาล เช่น พลังงานสะอาด
	India	Neutral	ธนาคารกลางอินเดียยังคงมุ่งมั่นควบคุมอัตราเงินเฟ้อให้เข้าสู่กรอบเป้าหมายผ่านการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าคาดการณ์ซึ่งส่งผลกระทบต่อค่าเงินของตลาดหุ้นอินเดีย นอกจากนี้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศของอินเดียที่เริ่มร่อยหรอลงส่งผลให้ค่าเงินรูปีขาดเสถียรภาพและขาดอำนาจในการรักษามูลค่า LH Bank Advisory ไม่แนะนำให้เข้าสะสม
	Vietnam	+1	แม้อัตราการสั่งซื้อสินค้าใหม่และผลผลิตในภาคอุตสาหกรรมของเวียดนามจะยังอยู่ในฝั่งการเติบโต แต่อัตราการเติบโตที่ชะลอตัวลงสะท้อนถึงความต้องการสินค้าที่ปรับตัวลดลงเช่นเดียวกัน อย่างไรก็ตาม การลงทุนของนักลงทุนชาวต่างชาติ (FDI) ยังคงเป็นความหวังและแรงขับเคลื่อนหลักสำหรับเศรษฐกิจเวียดนาม แนะนำสามารถเข้าสะสมได้เมื่อตลาดปรับฐาน
Thai Equity	Thailand	+1	การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของกนง. สะท้อนให้เห็นว่ายังมีโอกาสที่กนง. จะปรับอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นได้อีกราว 0.25% - 0.50% ภายในสิ้นปี 2022 ขณะที่ความล่าช้าของการฟื้นตัวในภาคการท่องเที่ยวและบริการส่งผลให้ตลาดหุ้นฟื้นตัวขึ้นมาได้อย่างมาเต็มที่นัก LH Bank Advisory จึงมองว่าในระยะสั้นสามารถลงทุนในกลุ่มการส่งออกที่ได้ประโยชน์จากการอ่อนค่าของสกุลเงินบาท และลงทุนในกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว การบริการ เพื่อรอรับการฟื้นตัวอย่างเต็มที่ในระยะกลาง
Fixed Income	Domestic Bond	-1	การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 25 bps ในสัปดาห์ที่ผ่านมาเปรียบเสมือนการเปิดประตูเข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นอัตราดอกเบี้ยของกนง. ส่งผลให้บอนด์ยีลด์สามารถปรับตัวขึ้นและเป็นผลร้ายต่อผลตอบแทนของนักลงทุนที่ถือครองตราสารหนี้ไทย ดังนั้นแนะนำให้หลีกเลี่ยงการลงทุน
	Foreign Bond	-1	การเร่งตัวขึ้นอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ ยิ่งสร้างแรงกดดันให้แก่การลงทุนตราสารหนี้ทั่วโลกจากผลกระทบการคิดตัวของบอนด์ยีลด์ ดังนั้นการลงทุนในกลุ่มตราสารหนี้จึงขาดความน่าสนใจตลอดปี 2022 แนะนำหลีกเลี่ยง
Alternative Asset	Property/REIT	+1	แม้ว่าราคาบ้านในสหรัฐฯ จะเริ่มชะลอตัวลง แต่ด้วยอัตราดอกเบี้ยที่คงอยู่ในระดับสูงกดดันการฟื้นตัวของตลาดอสังหาริมทรัพย์ ขณะที่อสังหาริมทรัพย์ในภูมิภาคเอเชีย ไทยและสิงคโปร์ ยังคงได้รับประโยชน์จากการเปิดเศรษฐกิจอย่างเต็มรูปแบบ จึงแนะนำให้ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ไทยและสิงคโปร์
	Gold	Neutral	ในระยะ 3-6 เดือนข้างหน้า ราคาทองคำมีโอกาสฟื้นตัวขึ้นได้หลังธนาคารกลางสหรัฐฯ เริ่มชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย และการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ได้ผ่านจุดสูงสุดไปเรียบร้อยแล้ว แต่ในระยะยาวทองคำอาจไม่สามารถปรับตัวขึ้นไปได้มากนักหากเศรษฐกิจโลกกลับเข้าสู่ช่วงการฟื้นตัว
	Oil	Neutral	การตัดสินใจเพิ่มกำลังการผลิตของกลุ่มโอเปกในระดับ 100,000 บาร์เรลต่อวัน โดยเริ่มในเดือนก.ย. ซึ่งต่ำกว่าเดือนก.ค.-ส.ค. ที่รับเพิ่มกำลังการผลิตกว่า 648,000 บาร์เรลต่อวัน ส่งผลให้นักลงทุนเกิดความกังวลว่ากำลังการผลิตจะเพียงพอต่อความต้องการหรือไม่ ผลักดันให้ราคาน้ำมันสามารถปรับตัวขึ้นได้ในระยะสั้น แต่ระยะกลางถึงยาว ราคาน้ำมันมีโอกาสปรับตัวลงสู่จุดสมดุลที่ค่าเฉลี่ยราว \$60/บาร์เรลได้
	THBUSD	-1	ในระยะ 1-3 เดือน ค่าเงินดอลลาร์ยังสามารถปรับตัวแข็งค่าขึ้นได้เล็กน้อย หากเฟดยังคงมุ่งมั่นปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างรวดเร็วและรุนแรง แต่ในช่วงปลายไตรมาส 3 - ไตรมาส 4 ที่เฟดมีโอกาสชะลอความแรงในการปรับอัตราดอกเบี้ย จะเป็นสัญญาณว่าค่าเงินดอลลาร์มีแนวโน้มอ่อนคลายลงและเป็นประโยชน์ให้ค่าเงินบาทเริ่มฟื้นตัวแข็งค่ากลับขึ้นมาได้

# MARKET EVENT AND VALUATION

Date	Countries	Major Events	Expected	Prior
15-Aug-22	China	Industrial Production YoY (Jul)		3.9%
	Japan	GDP Growth Rate QoQ Prel Q2		-0.2%
16-Aug-22	UK	Claimant Count Change (Jul)		
	UK	Unemployment Rate (Jun)		3.8%
	Germany	ZEW Economic Sentiment Index (Aug)		-53.8
	US	Building Permits (Jul)		1.696M
	US	Housing Starts (Jul)		1.55M
17-Aug-22	Japan	Balance of Trade (Jul)		¥-1383.8B
	UK	Inflation Rate YoY (Jul)		9.4%
	US	Retail Sales MoM (Jul)		
18-Aug-22	US	FOMC Minutes		
		Existing Home Sales (Jul)		5.12M
19-Aug-22	UK	Gfk Consumer Confidence (Aug)		
		Retail Sales MoM (Jul)		-0.1%
	Japan	Inflation Rate YoY (Jul)		2.4%



# MARKET EVENT AND VALUATION

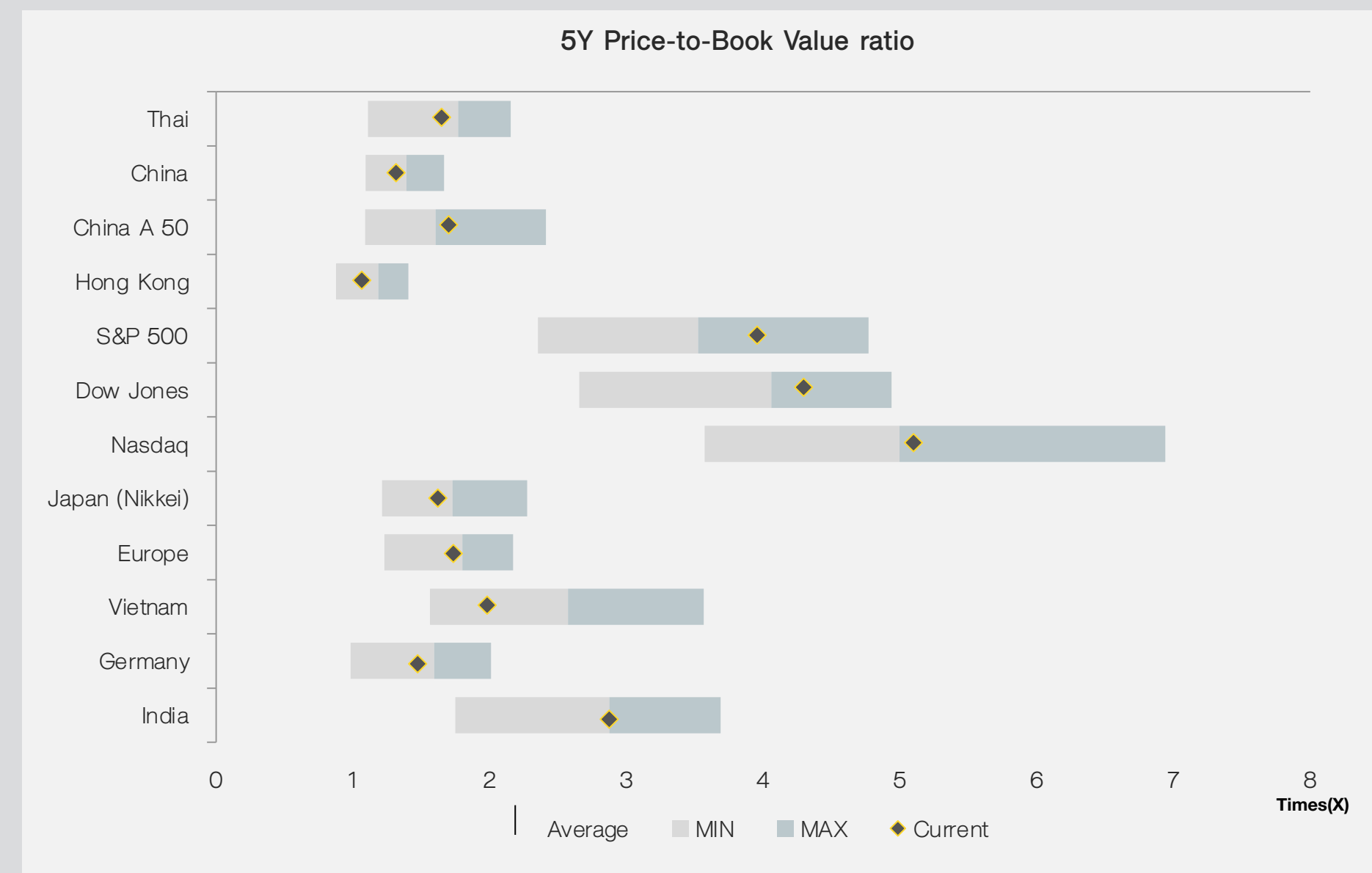
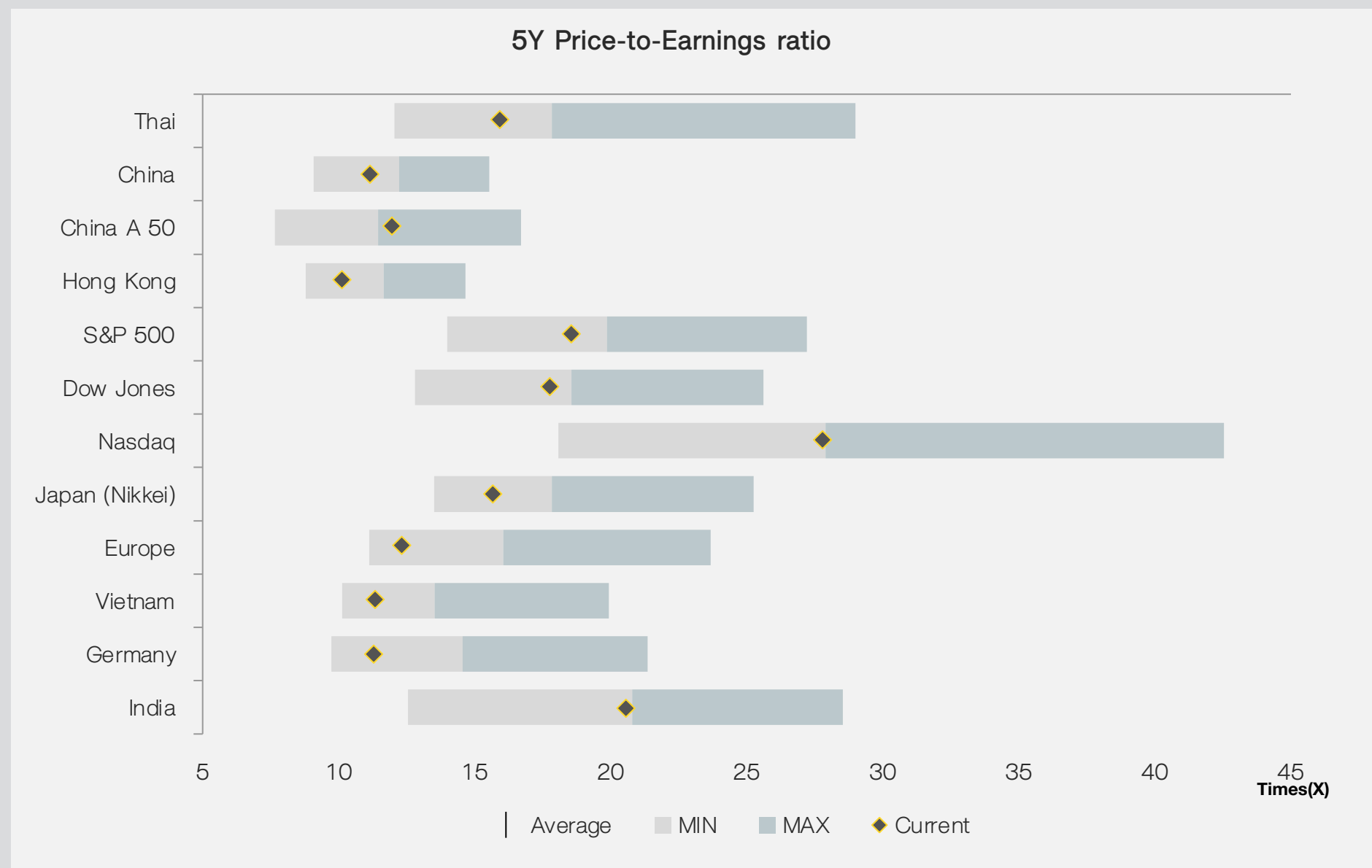


Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 11 Aug 2022





# MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 11 Aug 2022





**THANK  
YOU**

┌  
**LH BANK**  
ADVISORY  
└